

**ANALISIS FUNDAMENTAL DENGAN PENDEKATAN *PRICE EARNING RATIO*
(PER) UNTUK MENILAI KEWAJARAN HARGA SAHAM DAN KEPUTUSAN
INVESTASI**
(Studi pada Sektor Farmasi yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013)

Dwi Iryani
Moch. Dzulkirom AR.
Topowijono
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: dwi.iryani@gmail.com

ABSTRACT

Make the right investment decisions, investors can make an assessment of the stock price to optimize the benefits and minimize the risks. One method that can be used is a fundamental analysis approach to Price Earning Ratio (PER). The population in this study is the pharmaceutical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange the period 2011 to 2013, and the techniques used in sampling was purposive sampling and acquired three companies in the sample of this study. The results showed that, based on the calculation of the estimated intrinsic value then the results are compared with the market price or the closing price, shares of PT Kalbe Farma Tbk and PT Merck Tbk is at undervalued. On the other hand, shares of PT Tempo Scan Pacific Tbk is overvalued conditions. Investment decisions that can be taken is to buy or hold shares. Kalbe Farma Tbk and PT. Merck, Tbk. Meanwhile, for the shares. Tempo Scan Pacific Tbk decisions that can be taken is to sell or hold the stock.

Keywords: *Investment Decisions, Closing Price, Price Earning Ratio (PER)*

ABSTRAK

Untuk membuat keputusan investasi atau *investment decisions* yang tepat, investor dapat melakukan penilaian terhadap harga saham guna mengoptimalkan keuntungan dan meminimalisir resiko saham. Salah satu metode yang dapat digunakan oleh investor adalah analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor farmasi yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2013, serta teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dan diperoleh tiga perusahaan sebagai sampel dari penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan perhitungan estimasi nilai intrinsik yang kemudian dari hasil tersebut dibandingkan dengan harga pasar saham atau *closing price*, saham PT Kalbe Farma, Tbk dan PT Merck, Tbk berada pada kondisi *undervalued*. Di lain pihak, saham PT Tempo Scan Pacific, Tbk berada pada kondisi *overvalued*. Keputusan investasi yang dapat diambil adalah dengan membeli atau menahan saham PT. Kalbe Farma, Tbk dan PT. Merck, Tbk. Sementara, untuk saham PT. Tempo Scan Pacific, Tbk keputusan yang dapat diambil adalah dengan menjual atau menahan kepemilikan saham tersebut.

Kata Kunci: *Keputusan Investasi, Harga Pasar Saham, Price Earning Ratio (PER)*

PENDAHULUAN

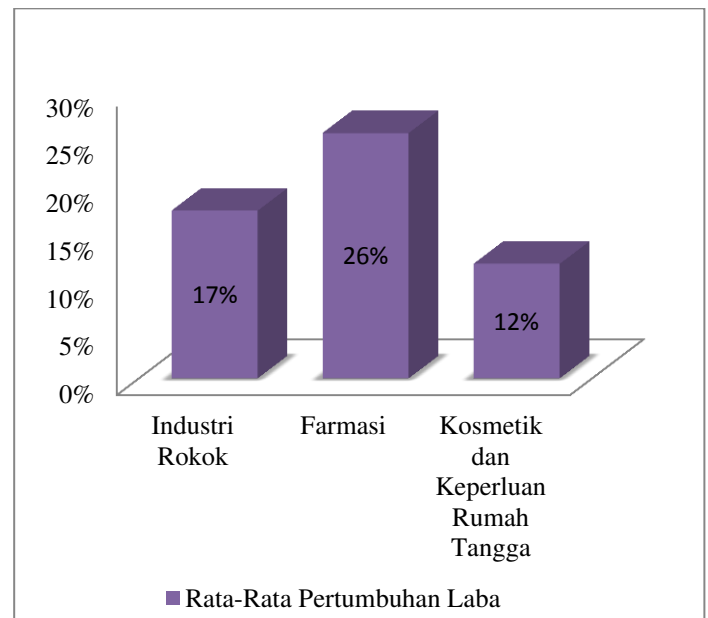
Sebagaimana kebutuhan masa depan yang sulit diprediksi, menuntut seseorang untuk merencanakan masa depan guna mendapatkan kehidupan yang lebih baik. Investasi merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan seseorang guna memenuhi kebutuhan masa depan. “Investasi secara umum berarti mengorbankan dolar (sejumlah dana) sekarang untuk dolar masa depan (Sharpe, 2005:1). Salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan adalah menanamkan modal pada perusahaan. Investasi penanaman modal dapat dilakukan pada pasar modal.

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemu antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1(satu) tahun” (Samsul, 2006:43). Pasar modal merupakan wadah bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana atau bisa disebut sebagai pihak investor dengan pihak yang membutuhkan dana atau bisa disebut pihak perusahaan, sehingga ada hubungan saling menguntungkan antara pihak investor dengan pihak perusahaan. Investor sebagai pihak yang mempunyai kelebihan dana, dapat melakukan investasi pada salah satu sekuritas yang dijual pada pasar modal, salah satunya yaitu saham.

Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang diperdagangkan pada pasar modal. “Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan (Rusdin, 2008:68). Sekuritas jenis saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang memiliki sifat *marketable*(mudah diperdagangkan)sehingga cepat berpindah tangan serta memiliki sifat yang *high risk-high return*dengan arti saham memiliki tingkat resiko yang tinggi dan tingkat pengembalian yang tinggi pula.

Pada Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa saham sektor yang dapat dijadikan alternatif investasi. Salah satunya adalah saham sektor farmasi. Saham sektor farmasi adalah saham pada bidang obat-obatan yang anggota dari saham ini merupakan perusahaan-perusahaan farmasi. Sektor ini merupakan salah satu sektor yang cukup menjanjikan untuk berinvestasi pada saham. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata pertumbuhan laba yang ditunjukkan oleh sektor farmasi dibandingkan dengan sektor lainnya. Sektor farmasi menunjukkan tingkat rata-rata

pertumbuhan laba sebesar 26%, sedangkan pada sektor industri rokok sebesar 17% dan pada sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga sebesar 12% pada tahun 2008 sampai dengan 2012. Ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada sektor farmasi dibandingkan dengan sektor industri rokok atau sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga.



Gambar 1 Diagram perbandingan rata-rata pertumbuhan laba perusahaan sektor farmasi 2008-2012.

TINJAUAN PUSTAKA

A. Investasi

Pemahaman investasi adalah hal yang sangat dasar bagi investor. “Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang” (Sunariyah, 2006:4). Dilain pihak, menurut Tandelilin (2010:2)

“investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang”.

B. Saham

Salah satu sekuritas yang paling populer adalah saham. Emiten dapat menerbitkan sekuritas dengan bentuk saham ke masyarakat guna memperoleh dana. Menurut Samsul (2006:45):

“Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut sebagai pemegang

saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). Pada umumnya, DPS disajikan beberapa harus sebelum Rapat Umum Pemegang Saham diselenggarakan dan setiap pihak dapat melihat DPS tersebut”.

Indikator untuk memperoleh keuntungan maksimal dari investasi saham adalah melakukan penilaian terhadap saham. Penilaian saham dilakukan guna menghasilkan keputusan investasi yang tepat yang dapat dipilih para investor. Salah satu yang bisa dilakukan investor adalah dengan melihat gerakan dari harga saham itu sendiri atau nilai saham pada pasar. Tandelilin (2010:301):

“Agar keputusan investasinya tidak salah, maka investor perlu melakukan penialain terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkan”.

A. Analisis Fundamental

Asumsi dari analisis ini adalah setiap saham memiliki nilai intrinsik. Menurut Halim (2005:21):

“Analisis ini membandingkan antara nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum”. Analisis ini lebih cocok digunakan untuk keputusan investasi jangka panjang. Ada 2 pendekatan analisis fundamental, yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER).

1. Perhitungan nilai saham dilakukan dengan mendiskontokan semua aliran kas yang diharapkan di masa datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* yang diisyaratkan investor. Dalam hal ini, nilai intrinsik atau disebut juga nilai teoritis suatu saham nantinya akan sama dengan nilai diskonto semua aliran kas yang akan diterima investor di masa datang.
2. *Price Earning Ratio* merupakan pendekatan yang paling populer digunakan investor untuk menilai saham karena kemudahan dan kesederhanaan dalam prakteknya. Tandelilin (2010:375):

“Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan”. PER diperoleh dari perbandingan antara harga perlembar saham dengan pendapatan per lembar saham. Semakin tinggi nilai PER maka saham tersebut kurang baik dan begitu sebaliknya, semakin rendah nilai PER maka saham tersebut semakin baik karena keuntungan yang diperoleh investor dari per lembar saham akan semakin besar. Rumus menghitung PER yaitu

$$PER = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{pendapatan per lembar saham}}$$

Sumber: (Tandelilin, 2010:320)

B. Keputusan Investasi

Secara umum keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga sahamnya. Menurut Halim (2005:31):

“Dalam penilaian saham digunakan kriteria sebagai berikut:

1. Jika harga pasar saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dibeli dan ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh *capital again* jika kemudian harganya kembali naik.
2. Jika harga pasar saham sama dengan nilai intrinsiknya, maka jangan melakukan transaksi. Karena saham tersebut dalam keadaan keseimbangan, sehingga tidak ada keuntungan yang diperoleh dari transaksi pembelian atau penjualan.
3. Jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dijual untuk menghindari kerugian. Karena tentu harganya kemudian akan turun menyesuaikan dengan nilainya”.

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut (Zuriah:44): “Penelitian deskriptif adalah penelitian yang diarahkan untuk memberikan

gambaran terhadap gejala-gejala, fakta-fakta, atau kejadian-kejadian secara sistematis dan akurat, mengenai sifat-sifat populasi atau daerah tertentu”.

B. Populasi dan Sampel

Menurut Kuncoro (2003:103) populasi adalah “kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajari atau menjadi objek penelitian”. Populasi dalam penelitian ini adalah saham yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia yang

Populasi yang digunakan adalah saham sektorfarmasi yang listing di BEI periode 2011-2013. Terdapat 3 sampel yang didapat yaitu, PT. Kalbe Farma, Tbk, PT. Merck, Tbk dan PT. Tempo Scan Pacific, Tbk.

C. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yakni dokumentasi, dimana peneliti mencari, memperoleh, mengumpulkan, mempelajari, dan menggunakan data yang berupa laporan, catatan, dan dokumen terkait dengan topik penelitian untuk dianalisis kemudian dan menginterpretasi data. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Sekunder. Data Sekunder adalah data yang diperoleh lewat pihak lain, tidak langsung diperoleh oleh peneliti dari subjek penelitiannya.

D. Analisis Data

Mendeskripsikan perkembangan faktor-faktor fundamental perusahaan yang diukur secara *time series* meliputi:

a) ROE (*Return On Equity*)

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah modal sendiri}}$$

(Sumber: Tandelilin, 2010: 372)

b) EPS (*Earning Per Share*)

$$EPS = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

(Sumber: Tandelilin, 2010: 374)

c) DPS (*Dividend Per Share*)

$$DPS = \frac{\text{dividen tunai}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

(Sumber: Rahardjo, 2009:90)

d) DPR (*Dividend Payout Ratio*)

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

(Sumber: Darmadji, 2012:201)

e) PER (*Price Earning Ratio*)

$$PER = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{pendapatan per lembar saham}}$$

(Sumber: Tandelilin, 2010:320)

Menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER dengan tahapan sebagai berikut:

a) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g)

$$g = ROE \times (1 - DPR)$$

(Sumber: Tandelilin, 2010: 376)

b) Menghitung estimasi EPS

$$EPS_{t+1} = EPS_t (1 + g_{rata-rata})$$

(Sumber: Sunariyah, 2006:175)

c) Menghitung estimasi DPS

$$DPS_{t+1} = DPS_t \times (1 + g_{rata-rata})$$

(Sumber: Brigham, 2012:366)

d) Menghitung *return* yang diisyaratkan

$$k = \frac{DPS_{t+1}}{P_0} + g$$

(Sumber: Brigham, 2012:366)

e) Menghitung estimasi PER

$$PER_{t+1} = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

(Sumber: Tandelilin, 2010: 376)

f) Menghitung nilai intrinsik saham

Nilai intrinsik = estimasi EPS x PER

(Sumber: Tandelilin, 2010: 377)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Variabel Fundamental *Return On Equity* (ROE) dalam persen (%)

| No | Nama Emiten | Tahun 2011 | Tahun 2012 | Tahun 2013 |
|-----------------|-----------------------------|------------|------------|------------|
| 1 | PT. Kalbe Farma, Tbk | 23,37 | 24,08 | 23,18 |
| 2 | PT. Merck, Tbk | 46,78 | 25,87 | 34,25 |
| 3 | PT. Tempo Scan Pacific, Tbk | 19,25 | 18,94 | 15,20 |
| Nilai rata-rata | | 29,8 | 22,96 | 24,2 |
| Nilai tertinggi | | 46,78 | 25,87 | 34,25 |
| Nilai terendah | | 19,25 | 18,94 | 15,20 |
| g(%) | | | -0,22 | 0,05 |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 2 Variabel Fundamental *Earning Per Share* (EPS) dalam Rp

| No | Nama Emiten | Tahun 2011 | Tahun 2012 | Tahun 2013 |
|-----------------|-----------------------------|------------|------------|------------|
| 1 | PT. Kalbe Farma, Tbk | 158 | 37 | 41 |
| 2 | PT. Merck, Tbk | 10320 | 4813 | 7832 |
| 3 | PT. Tempo Scan Pacific, Tbk | 126 | 140 | 141 |
| Nilai rata-rata | | 3543 | 1663 | 2671 |
| Nilai tertinggi | | 10320 | 4813 | 7832 |
| Nilai terendah | | 126 | 37 | 41 |
| g(%) | | | -53,06 | 60,61 |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 3 Variabel Fundamental *Deviden Per Share* (DPS) dalam Rp

| No | Nama Emiten | Tahun 2011 | Tahun 2012 | Tahun 2013 |
|-----------------|-----------------------------|------------|------------|------------|
| 1 | PT. Kalbe Farma, Tbk | 70 | 100 | 19 |
| 2 | PT. Merck, Tbk | 4464 | 8270 | 3570 |
| 3 | PT. Tempo Scan Pacific, Tbk | 40 | 75 | 75 |
| Nilai rata-rata | | 1524 | 2815 | 1221 |
| Nilai tertinggi | | 4464 | 8270 | 3570 |
| Nilai terendah | | 40 | 75 | 19 |
| g(%) | | | 84,71 | -56,62 |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 4 Variabel Fundamental *Deviden Payout Ratio* (DPR) dalam persen (%)

| No | Nama Emiten | Tahun 2011 | Tahun 2012 | Tahun 2013 |
|-----------------|-----------------------------|------------|------------|------------|
| 1 | PT. Kalbe Farma, Tbk | 44,30 | 270,27 | 46,34 |
| 2 | PT. Merck, Tbk | 43,25 | 171,82 | 45,58 |
| 3 | PT. Tempo Scan Pacific, Tbk | 31,74 | 53,57 | 53,19 |
| Nilai rata-rata | | 39,76 | 165,22 | 48,37 |
| Nilai tertinggi | | 44,30 | 270,27 | 53,19 |
| Nilai terendah | | 31,74 | 53,57 | 45,58 |
| g(%) | | | 3,15 | -0,70 |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 5 Variabel Fundamental *Price earning Ratio* (PER) dalam kali (x)

| No | Nama Emiten | Tahun 2011 | Tahun 2012 | Tahun 2013 |
|-----------------|-----------------------------|------------|------------|------------|
| 1 | PT. Kalbe Farma, Tbk | 21,51 | 28,64 | 30,48 |
| 2 | PT. Merck, Tbk | 12,83 | 31,58 | 24,13 |
| 3 | PT. Tempo Scan Pacific, Tbk | 20,23 | 26,60 | 23,04 |
| Nilai rata-rata | | 18,19 | 28,94 | 25,88 |
| Nilai tertinggi | | 21,51 | 31,58 | 30,48 |
| Nilai terendah | | 12,83 | 26,60 | 23,04 |
| g(%) | | | 59,09 | -10,57 |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Membandingkan Nilai Intrinsik dengan Harga Pasar

Setelah nilai intrinsik saham diketahui, langkah selanjutnya adalah dengan membandingkan nilai intrinsik tersebut dengan harga pasar saham (*closing price*). Hasil perbandingan yang dilakukan, akan diketahui kondisi perusahaan tersebut. Kondisi saham tersebut dalam keadaan *overvalued*, *undervalued* atau *coreclyvalued*. Berikut ini disajikan tabel perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham (*closing price*) sesuai dengan perhitungan yang dilakukan.

Tabel 6 Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar Saham sektor Farmasi

| Nama Perusahaan | Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar Saham | Kondisi Saham |
|-----------------------------|--|--------------------|
| PT. Kalbe Farma, Tbk | Rp 1.252,56 > Rp 1.250 | <i>Undervalued</i> |
| PT. Merck, Tbk | Rp 189.136,026 > Rp 189.000 | <i>Undervalued</i> |
| PT. Tempo Scan Pacific, Tbk | Rp 1.742,81 < Rp 3.250 | <i>Overvalued</i> |

Sumber: data dioalah (2014)

Tabel 7 Pengambilan Keputusan Investasi pada sektor Farmasi

| Nama Perusahaan | Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar Saham | Kondisi Saham | Keputusan Investasi |
|-----------------------------|--|--------------------|---------------------|
| PT. Kalbe Farma, Tbk | Rp 1.252,56 > Rp 1.250 | <i>Undervalued</i> | Membeli/Menahan |
| PT. Merck, Tbk | Rp 189.136,026 > Rp 189.000 | <i>Undervalued</i> | Membeli/Menahan |
| PT. Tempo Scan Pacific, Tbk | Rp 1.742,81 < Rp 3.250 | <i>Overvalued</i> | Menjual/Menahan |

Sumber: data dioalah (2014)

Berdasarkan tabel di atas, ketiga saham perusahaan sektor Farmasi, yaitu PT. Kalbe Farma, Tbk dan PT. Merck, Tbk serta PT. Tempo Scan Pacific, Tbk periode penelitian 2011 sampai dengan 2013 diperoleh keputusan investasi sebagai berikut:

- Perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham atau *closing price* PT. Kalbe Farma, Tbk menunjukkan bahwa saham perusahaan dalam kondisi *undervalued* yang dinilai murah, dan keputusan yang dapat diambil oleh calon investor adalah dengan memutuskan untuk

membeli saham tersebut dan jika investor telah memiliki saham tersebut, maka keputusan yang sebaiknya diambil adalah menahan saham tersebut dengan harapan dikemudian hari harga saham tersebut akan naik, serta dilihat dari variabel fundamental nilai ROE, EPS, DPS, serta DPR pada periode pengamatan tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2012 cenderung meningkat dan tahun 2013 cenderung menurun. Dan variabel fundamental tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 cenderung mengalami kenaikan. Variabel fundamental merupakan gambaran kinerja perusahaan yang dapat juga dijadikan pertimbangan investor untuk mengambil keputusan. Apabila variabel fundamental perusahaan tersebut dalam keadaan baik, maka kinerja dari perusahaan tersebut semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut, dan berlaku sebaliknya.

- Perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham atau *closing price* PT. Merck, Tbk menunjukkan bahwa saham perusahaan dalam kondisi *undervalued* yang dinilai murah, dan keputusan yang dapat diambil oleh calon investor adalah dengan memutuskan untuk membeli saham tersebut dan jika investor telah memiliki saham tersebut, maka keputusan yang sebaiknya diambil adalah menahan saham tersebut dengan harapan dikemudian hari harga saham tersebut akan naik. Dilihat dari variabel fundamental nilai ROE, EPS, serta DPR selama periode pengamatan mengalami fluktuasi, pada tahun 2012 dan tahun 2013 mengalami kenaikan daripada tahun sebelumnya. Sedangkan variabel fundamental PER mengalami kenaikan pada tahun 2012 dan mengalami penurunan pada tahun 2013. Variabel fundamental merupakan gambaran kinerja perusahaan yang dapat juga dijadikan pertimbangan investor untuk mengambil keputusan. Apabila variabel fundamental perusahaan tersebut dalam keadaan baik, maka kinerja dari perusahaan tersebut dalam keadaan baik pula, dan berlaku sebaliknya.
- Perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan nilai pasar PT. Tempo Scan Pacific,

Tbk menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued* yang dinilai mahal dan keputusan investasi yang tepat diambil adalah dengan menjual saham tersebut sebelum harga saham tersebut mengalami penurunan dikemudian waktu. Kondisi saham yang dinilai mahal, akan tetapi masih memiliki informasi yang dapat dipertimbangkan untuk mengambil keputusan. Dilihat dari kondisi variabel fundamental nilai ROE cenderung mengalami penurunan, sedangkan variabel fundamental EPS, DPS dan PER cenderung mengalami fluktuasi yang mengalami penurunan pada tahun 2012 dan mengalami kenaikan pada tahun 2013. Kenaikan variabel fundamental tersebut dapat dijadikan sinyal positif bagi calon investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan ini. Variabel fundamental merupakan gambaran kinerja perusahaan yang dapat dijadikan pertimbangan investor untuk mengambil keputusan investasi. Apabila variabel fundamental perusahaan tersebut dalam keadaan baik, maka kinerja dari perusahaan dalam keadaan baik pula, dan berlaku sebaliknya.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan perhitungan dan analisis pada bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan yaitu:

- a. Hasil yang ditunjukkan dari penelitian yang telah peneliti lakukan untuk menghitung estimasi nilai intrinsik dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER) dapat diketahui bahwa saham PT. Kalbe Farma, Tbk berada pada kondisi *undervalued*, yang merupakan nilai intrinsik saham lebih besar dari nilai pasar saham. Saham PT. Merck diketahui berada pada kondisi *undervalued*, yang merupakan nilai intrinsik saham lebih besar dari nilai pasar saham. Di lain pihak, saham PT. Tempo Scan Pacific, Tbk berada pada kondisi *overvalued*, yang artinya nilai intrinsik saham lebih kecil dari harga pasar saham.

- b. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, keputusan investasi yang dapat diambil adalah dengan membeli atau menahan saham PT. Kalbe Farma, Tbk dan PT. Merck, Tbk. Sementara, untuk saham PT. Tempo Scan Pacific, Tbk keputusan yang dapat diambil adalah dengan menjual atau menahan untuk tidak membeli terlebih dahulu saham tersebut.

2. Saran

Berdasarkan hal yang dipaparkan diatas, peneliti menyarankan untuk menggunakan metode lain sebagai pertimbangan, hal ini dikarenakan analisis bersifat estimasi atau prediksi dan bisa mengandung unsur kesalahan. Dan untuk para calon investor tidak hanya mencari sumber berdasarkan laporan keuangan saja, hendaknya memahami lebih jauh akan perusahaan yang akan dijadikan untuk alternatif investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi II. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin 2012. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*, Edisi Tiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Kuncoro, Mudrajat. 2003. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Rahardjo, Budi. 2009. *Jeli Investasi Saham Ala Warren Buffet Strategi Meraup untung di Masa Krisis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Rusdin. 2008. *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander, dan Jeffery V. Bailey. 2005. *Investasi Jilid 1*. Jakarta: Indeks.

- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Zuriah, Nurul. 2006. *Metode Penelitian Sosial dan Pendidikan*, Teori dan Aplikasi. Jakarta: Bumi Aksara.